

## **ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ (1993–2002 годы)**

«... от худой монеты не можно надеяться на приращение  
мануфактур, фабрик или других промыслов...»

*М. Д. Чулков*

### **Денежно-кредитная политика в 1993 году**

Главная составляющая трансформационного процесса – стабилизация национальной денежной единицы. Однако 1993 год характеризуется «абсолютной нестабильностью системы денежного обращения»<sup>1</sup>. Денежная реформа в России 26 июля 1993 года лишила возможности использовать наличные советские рубли для частичного обслуживания внешнеторгового оборота. Произошло полное разделение денежных систем. Беларусь могла по примеру стран Балтии, Чехии, Польши начать борьбу с инфляцией. Вместо этого начался переговорный процесс по созданию предпосылок для реализации Соглашения об объединении денежных систем Беларуси и России, который породил бесплодные надежды на возврат в рублевую зону и не способствовал укреплению белорусского рубля как единственного платежного средства на территории Беларуси. 1993 – это год самой высокой инфляции (20,9 раз) и падения курса белорусского рубля (46,6 раз) и, естественно, год стремительного расширения банковской сети за счет «инфляционно-девальвационного» налога. Высокая инфляция 1993 года в сочетании с низкими номинальными процентными ставками привела к тому, что накопления перешли в руки заемщиков и фактически все финансовые активы были обложены инфляционным налогом.

Два года, 1993 и 1994, уже используются в книгах как пример «отсутствия действенной денежно-кредитной политики, способной стабилизировать курс белорусского рубля, недостаточной определенностью белорусского режима». Причин такого развития ситуации в денежной сфере много: здесь и дефицит торговли с Россией, усугубленный неудачным клиринговым соглашением 1993 года, и утечки

---

<sup>1</sup> Беларусь. Экономический обзор МВФ. Мн., 1994.

капитала, и отрицательные реальные ставки, и недостаточность внешнего финансирования. Еще одна причина, специфично белорусская, – попытки объединения денежных систем с Россией вели к отказу от активной кредитной политики.

### **Денежно-кредитная политика в 1994 году**

Основными *целевыми ориентирами* денежно-кредитной политики на 1994 г. являлись:

1. Снижение темпов инфляции к концу года до 6–9 % в месяц.
2. Стабилизация курса белорусского рубля по отношению к российскому рублю и доллару США.
3. Обеспечение кредитной поддержки структурной перестройки и реформирования экономики. Сохранение в ограниченных размерах практики целевого кредитования отдельных отраслей народного хозяйства и дотирования этих кредитов.
4. Преодоление расчетно-платежного кризиса.
5. Развитие межбанковского рынка денежно-кредитных ресурсов.

Следовало надеяться, что уж в 1994 году, после объявления Национальным банком с 1 июля 1994 года белорусского рубля единственным платежным средством, падение курса будет остановлено. Этого требовала и принятая вскоре после президентских выборов Программа неотложных мер. Тем не менее 1994 год продолжил эстафету двух предыдущих: инфляция за год составила 20,6 раз, падение курса белорусского рубля 15,2 раза. Высокая инфляция в 1994 году была вызвана не столько излишней денежной массой, сколько потерей управления денежными потоками и либеральной ценовой политикой при отсутствии конкуренции.

Парадоксально, но, благодаря либеральному имиджу бывшего Председателя правления Нацбанка С. Богданкевича, в белорусской прессе долго бытовало мнение, что белорусский центрбанк – главный реформатор, а все инфляционные беды – из-за отсутствия реформ в экономике. И лишь в публикации В. Дашкевича (НЭГ, № 3, 1997 г.) – экономического советника руководителей Нацбанка – признаются 3 важнейшие ошибки, допущенных Нацбанком:

- Отсутствие продуманной кредитной политики.
- Поспешная либерализация валютного курса и неумелая политика установления обменных курсов.

- Неконтролируемый рост маломощных банков и полная потеря контроля над финансовыми потоками государства.

### **Денежно-кредитная политика в 1995 году**

Для финансовой стабилизации 1995 года были использованы три приема: фиксированный обменный курс, стимулирование рублевых сбережений на высоком уровне процентных ставок, сжатие рублевой денежной массы.

#### **Выполнение основных направлений денежно-кредитной политики на 1995 г.**

<b>Индикаторы</b>	<b>План</b>	<b>Фактически</b>
Среднемесячная инфляция	5 % с середины года 1 % на конец года	4,9 % 3,9 % в декабре
Падение курса	не выше инфляции	340 %

Реально удерживать курс удавалось лишь месяцев 10. Причины – не была разработана долговременная курсовая стратегия, доминировало мнение о том, что конвертируемость – цель, а не средство модернизации экономики, не был решен вопрос балансировки экспорта-импорта таможенно-тарифными и другими методами.

### **Денежно-кредитная политика в 1996 году**

Целевые ориентиры:

- среднемесячная инфляция 2,5 %;
- падение курса белорусского рубля не выше 80 % от уровня инфляции;
- обеспечение положительных процентных ставок по кредитам и срочным депозитам;
- повышение роли денежных сбережений.

Считалось, что совокупная денежная масса должна была увеличиться не более чем на 34 %.

В сложнейших политических условиях 1996 года первые три квартала Национальному банку удавалось выдерживать указанные ориентиры. В целом годовые показатели оказались следующими:

- среднемесячная инфляция в 1996 году составила 2,8 %, по сравнению с декабрем 1995 г. ИПЦ составил 1,393;
- падение курса белорусского рубля на МВБ в 1,348 раза, т. е. 88–89 % от уровня инфляции, что ниже темпов инфляции, и это было

бы неплохо, если бы такой была динамика курса на всех рынках; совокупная денежная масса за 1996 г. увеличилась на 52,4 %.

Однако допущенные просчеты в реализации политики валютного регулирования вновь, как и в 1992–1994 годы, привели в конце 1996 – начале 1997 года к фактически двукратному падению национальной валюты, которая вызвала волну инфляции.

### **Денежно-кредитная политика в 1997 году**

За январь – сентябрь 1997 года по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года реальный ВВП вырос на 11 %. Основными факторами этого явились: рост совокупного спроса в связи со значительной денежной эмиссией и девальвацией рубля. Фактический прирост ИПЦ значительно превысил целевой ориентир (4,75 %).

При снижении номинального курса белорусского рубля к российскому рублю его реальный курс повысился на 3 пункта, что связано с более высокими темпами инфляции в Беларуси по сравнению с изменением индекса цен производителей в России.

На протяжении основной части истекшего периода 1997 года процентные ставки в реальном выражении на рублевом денежном рынке были отрицательными. Их реальный положительный уровень сложился в основном в месяцы с низким уровнем инфляции – июле и августе.

*Основными монетарными факторами*, обусловившими недостижение целевых ориентиров по снижению темпов инфляции явились более высокие, чем предусматривалось, темпы наращивания денежной массы в национальной валюте, ухудшение структуры денежной массы, а также преимущественно отрицательный уровень реальных процентных ставок по срочным рублевым депозитам.

### **Денежно-кредитная политика в 1998 году**

*Стратегической целью* денежно-кредитной политики в 1998 г. являлось создание условий для макроэкономической и финансовой стабилизации как фактора экономического роста и повышения уровня жизни народа.

В качестве *количественных ориентиров* это предполагает:

- ограничение прироста индекса потребительских цен до 2 % в среднем за месяц (27 % в год);
- стабилизацию реального курса белорусского рубля по отношению к российскому рублю.

Среднемесячный прирост потребительских цен за январь – май 1998 года составил 3,5 % против 6,2 % за аналогичный период 1997 года. В мае 1998 года реальный курс белорусского рубля к российскому рублю составил 34,8 % относительно уровня 1990 года.<sup>1</sup> Основным фактором, повлиявшим на снижение реального курса белорусского рубля в 1998 году была относительная девальвация.

### **Денежно-кредитная политика в 1999 году**

В качестве главной задачи валютной политики на 1999 г. ставилась задача устранения разрыва котировок между курсами белорусского рубля на внутреннем и внешнем валютных рынках и перехода к единому обменному курсу национальной валюты.

Несмотря на то, что в январе – сентябре 1999 года проводилась единая государственная денежно-кредитная и экономическая политика, многие важнейшие вопросы, прежде всего относящиеся к валютной сфере, не удалось решить в связи с действием ряда негативных факторов как внутреннего, так и внешнего характера. Остались нерешенными проблемы достижения единого и стабильного курса белорусского рубля и на этой основе – его конвертируемости. Не выполнялся прогнозный показатель по росту цен.

### **Денежно-кредитная политика в 2000 году**

Основными целями денежно-кредитной политики Республики Беларусь являлись обеспечение внутренней и внешней устойчивости официальной денежной единицы, поддержание стабильных цен и поддержка общей экономической политики Правительства Республики Беларусь.

В целях обеспечения внутренней и внешней устойчивости национальной валюты Национальный банк в 2000 году решил:

- прекратить целевое кредитование экономики за счет эмиссионных кредитов, прямые кредиты Национального банка были направлены в основном на финансирование дефицита республиканского бюджета;
- ограничить прирост рублевой денежной массы;
- обеспечить выход на положительные реальные ставки рефинансирования;

---

<sup>1</sup> В соответствии с используемой методикой расчета в качестве базы для показателей принимается среднее за 1990 г. значение сопоставимой продолжительности.

- обеспечить сближение обменных курсов национальной валюты на легальном валютном рынке.

Также предполагалось ввести и начать реализовывать политику «скользящей фиксации», суть которой заключается в фиксации курса белорусского рубля по отношению к доллару США на основе соответствия рублевой денежной базы и чистых иностранных активов государства.

Рассмотрим динамику денежно-кредитных показателей:

- в 2000 году Национальный банк прекратил целевое кредитование экономики;
- с февраля 2000 года объявленная ставка рефинансирования Национального банка, процентные ставки по другим его инструментам, процентные ставки на рублевом денежном рынке устойчиво складывались в реальном выражении на положительном уровне;
- за 2000 год рублевая денежная масса увеличилась на 134 % (в среднем за месяц – на 7,3 %) при росте потребительских цен на 107,5 % (или 6,3 % в среднем за месяц);
- проведение относительно жесткой денежно-кредитной политики наряду с принятием мер экономического, законодательно-нормативного и организационного характера позволили в 2000 году стабилизировать валютный рынок. В 2000 году обеспечены переход к единому курсу белорусского рубля на всех сегментах валютного рынка.

### **Денежно-кредитная политика в 2001 году**

Как составная часть экономической политики денежно-кредитная и валютная политика в 2001 году была ориентирована на выполнение Соглашения между Республикой Беларусь и Российской Федерацией о введении единой денежной единицы и формирования единого эмиссионного центра Союзного государства.

Политика валютного курса в 2001 году – центральный вопрос денежно-кредитной политики. Исходя из масштабности внешнеэкономических связей Республики Беларусь с Российской Федерацией, наиболее полно отвечает интересам экономического развития Республики Беларусь политика привязки белорусского рубля по отношению к российскому рублю, являющаяся продолжением проводимой в 2000 году политики «скользящей фиксации». Особое значение для реализации указанной политики имеет ограничение темпов роста денежно-кредитных показателей и прежде всего денежного предложения в бе-

лорусских рублях, а также поддержание реальных процентных ставок на денежном рынке на положительном уровне.

Политика привязки к российскому рублю остается задачей денежно-кредитной политики Республики Беларусь не только на 2001 год, но и на среднесрочную перспективу – до ввода единой денежной единицы Союзного государства.

### **Денежно-кредитная политика в 2002 году**

В соответствии с Банковским кодексом основными целями денежно-кредитной политики являются защита и обеспечение устойчивости белорусского рубля, в том числе его покупательной способности и обменного курса по отношению к иностранным валютам (приоритетная задача), развитие и укрепление банковской системы Республики Беларусь, обеспечение эффективного, надежного и безопасного функционирования платежной системы.

Поддержание динамики официального обменного курса белорусского рубля будет осуществляться на основе продолжения в 2002 году проведения политики гибкой привязки белорусского рубля к российскому рублю, предусматривающей ежеквартальное установление центрального обменного курса белорусского рубля и границ его колебаний.

В 2002 году развитие и укрепление банковской системы будет направлено на повышение ее устойчивости, расширение состава и повышение качества банковских услуг, защиту интересов вкладчиков и кредиторов. Для этого банкам необходимо расширить ресурсную базу, обеспечить оптимизацию структуры активов и пассивов, снизить все виды рисков, повысить качество управления. Для выполнения банками задач по кредитной поддержке реального сектора экономики и расширения других банковских услуг ресурсная база банков в 2002 году должна увеличиться не менее чем в 1,8 раза, собственный капитал и уставной фонд в реальном выражении – не менее чем на 60 %.

Повышение капитализации банков, главным образом будет осуществляться за счет внутренних источников, основными из которых являются прибыль банков и инвестиции предприятий и населения в банковскую деятельность. Постепенно в течение 2–3 лет государство будет выходить из состава акционеров и сокращать долю своего участия в их уставных фондах.